

Q2 业绩跟 Q1 基本相当，多因素促市占率提升

宁德时代（300750.SZ）半年度业绩预告点评

核心结论

事件：公司发布2019年半年度业绩预告，预计1H19归母净利20.04至22.77亿元，同比增长120%至150%，扣非归母净利同比增长150%至180%。

1H19业绩增长符合预期，2Q19净利同1Q19基本相当。2Q19，公司归母净利预计9.57至12.30亿元，同比增长92.3%至147.2%，环比变化约-8.6%至+17.5%。装机电量上，公司1Q19装机约5.49GWh，2Q19装机约7.94GWh（不含时代上汽的0.21GWh）。季度净利润环比增速同装机电量环比增速的差异，判断部分因为1Q19确认收入的出货量规模大于装机电量规模。根据GGII统计，1Q19公司出货量约6.8GWh。

公司动力电池市占率持续提升。2019年，从电芯角度来看，公司装机电量市占率达到46.1%，相比2018年底提升4.9pct；其中乘用车装机电量市占率为46.3%，相比2018年底提升8.4pct。市占率的提升，判断来自于1）蔚来、威马等采购宁德时代电池的新兴电车企业放量，2）1H19公司在北汽新能源（600733.SH）、上海汽车（600104.SH）等龙头车企的占比得到提高。

维持“增持”评级。考虑到公司海内外产能按需扩张、发行债券充实资金，预计公司19-21年的EPS分别为1.96元、2.57元和2.95元。

风险提示：动力电池价格低预期；新能源车需求低预期；政策支持低预期

核心数据

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	19,997	29,611	42,240	58,137	71,781
增长率(%)	34.4%	48.1%	42.7%	37.6%	23.5%
净利润（百万元）	3,878	3,387	4,307	5,648	6,476
增长率(%)	43.7%	-10.9%	27.1%	31.1%	14.7%
每股收益（EPS）	1.77	1.54	1.96	2.57	2.95
市盈率（P/E）	41.8	47.9	37.7	28.7	25.0
市净率（P/B）	5.8	4.9	4.3	3.7	3.2

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

增持

股票代码

300750

目标价格

80

前次评级

增持

评级变动

维持

当前价格

73.88

近一年股价走势



分析师



杨敬梅 S0800518020002



021-38584220



yangjingmei@research.xbmail.com.cn



吕达明 S0800518030002



lvdaming@research.xbmail.com.cn

相关研究

宁德时代：激励员工范围扩大，考核目标再提升—2019 年限制性股票激励点评 2019-07-03

宁德时代：业绩增长可期、扩产夯实行业地位—年报及事件点评 2019-04-27

宁德时代：扣非净利快速增长，旺季市占率持续提升—宁德时代（300750.SZ）业绩预告点评报告 2019-01-31

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E		2017	2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	14,081	27,731	22,114	24,752	29,400	营业收入	19,997	29,611	42,240	58,137	71,781
应收款项	12,520	16,650	23,168	31,372	36,361	营业成本	12,740	19,902	28,923	40,128	49,874
存货净额	3,418	7,076	7,579	11,849	15,176	营业税金及附加	96	171	252	321	413
其他流动资产	3,015	2,454	5,455	4,252	4,775	销售费用	796	1,379	1,814	2,506	3,173
流动资产合计	33,033	53,911	58,316	72,225	85,711	管理费用	2,956	3,582	5,109	7,032	8,682
固定资产及在建工程	11,194	13,199	20,747	28,316	35,284	财务费用	42	-280	-39	-2	-62
长期股权投资	791	965	642	799	802	其他费用/(-收入)	-1,466	689	761	1,067	1,601
无形资产	1,409	1,346	1,554	1,808	1,910	营业利润	4,832	4,168	5,420	7,085	8,100
其他非流动资产	3,236	4,462	3,118	3,761	3,896	营业外净收支	16	36	36	36	36
非流动资产合计	16,630	19,972	26,062	34,685	41,892	利润总额	4,848	4,205	5,456	7,121	8,136
资产总计	49,663	73,884	84,377	106,911	127,603	所得税费用	654	469	706	892	993
短期借款	2,245	1,180	1,551	1,659	1,463	净利润	4,194	3,736	4,750	6,229	7,143
应付款项	15,645	29,591	35,290	51,156	64,747	少数股东损益	316	349	444	582	667
其他流动负债	-	314	105	140	186	归属于母公司净利润	3,878	3,387	4,307	5,648	6,476
流动负债合计	17,890	31,085	36,945	52,954	66,397						
长期借款及应付债券	3,024	4,434	4,420	4,413	4,423	财务指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
其他长期负债	2,277	3,164	2,268	2,570	2,667	盈利能力					
长期负债合计	5,302	7,599	6,688	6,983	7,090	ROE	19.3%	11.8%	12.1%	13.8%	13.8%
负债合计	23,192	38,684	43,633	59,937	73,487	毛利率	36.3%	32.8%	31.5%	31.0%	30.5%
股本	1,955	2,195	2,195	2,195	2,195	营业利润率	24.2%	14.1%	12.8%	12.2%	11.3%
股东权益	26,471	35,200	40,744	46,973	54,117	销售净利率	21.0%	12.6%	11.2%	10.7%	10.0%
负债和股东权益总计	49,663	73,884	84,377	106,911	127,603	成长能力					
						营业收入增长率	34.4%	48.1%	42.7%	37.6%	23.5%
						营业利润增长率	50.4%	-13.7%	30.0%	30.7%	14.3%
						净利润增长率	43.7%	-10.9%	27.1%	31.1%	14.7%
						偿债能力					
						资产负债率	46.7%	52.4%	51.7%	56.1%	57.6%
						流动比	1.85	1.58	1.58	1.36	1.29
						速动比	1.66	1.51	1.37	1.14	1.06
						每股指标与估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
						每股指标					
						EPS	1.77	1.54	1.96	2.57	2.95
						BVPS	12.63	15.01	17.33	19.90	22.85
						估值					
						P/E	41.8	47.9	37.7	28.7	25.0
						P/B	5.8	4.9	4.3	3.7	3.2
						P/S	8.1	5.5	3.8	2.8	2.3

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入:	个股预期未来 6-12 个月内的涨幅 (复权后) 大于 20%
增持:	个股预期未来 6-12 个月内的涨幅 (复权后) 介于 5%到 20%之间
中性:	个股预期未来 6-12 个月内的波动幅度 (复权后) 介于-5%到 5%
卖出:	个股预期未来 6-12 个月内的跌幅 (复权后) 大于 5%

联系我们

联系地址: 上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队:

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李思	全国	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
程瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售助理	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	机构销售助理	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	高级机构销售	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	非公募资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	非公募高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。